



计算机 软件开发

## 信创业务进入收获期，云平台 V8 蓄势待发

## ■ 走势比较

**事件：**公司发布 2022 年中报，实现营业收入 4.23 亿元，同比增长 15.82%；归母净利润 0.34 亿元，同比减少 24.77%；扣非后的归母净利润 0.30 亿元，同比减少 31.05%。

**持续深化客户价值。**2022 年上半年，公司实现营收 4.23 亿元，同比增长 15.82%，其中二季度实现营收 2.81 亿元，同比增长 13.55%。公司头部客户经营成果显著，合同额百万以上项目金额 1.28 亿元，同比增长 37.31%。基于统一的技术平台，搭建高效低成本的业务应用带来老客户复购的增长动力，直销成交合同中，CAP（低代码平台）关联合同金额 2.49 亿元，同比增长 7.8%，其中老客户关联合同金额为 1.26 亿元，同比增长 61.87%。

## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	77/59
总市值/流通(百万元)	4,654/3,581
12 个月最高/最低(元)	78.87/43.58

## ■ 相关研究报告：

致远互联(688369)《业绩符合预期，V8 产品落地》--2022/04/13

致远互联(688369)《被低估的专业化协同软件领先厂商，行业增长有望加速》--2021/12/08

## ■ 证券分析师：曹佩

电话：13122223631

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520080001

**政务与行业信创持续突破，多点开花。**公司上半年信创业务收入 0.70 亿元，同比增长 358.68%。公司不断深入政务领域业务场景，标准应用产品+特色场景解决方案双管齐下，行业信创方面，金融、军工、教育等行业签约客户数和合同额均同比高速增长。同时，公司持续与龙芯、中科曙光、人大金仓等基础软硬件厂商进行新产品适配，与中国系统、华为、航天开元及多家运营商签署生态合作协议，抢占信创产业赛道。

**协同云平台 V8 蓄势待发。**公司坚定推动云转型战略，上半年云服务业务收入 0.41 亿元，同比增长 85.64%。公司持续投入全新一代协同管理技术平台 V8 的研发，结合云原生、微服务架构等主流技术，满足中大型及集团型企业的数字化转型需求，支持大型组织的专属云部署和支持中小组织的 SaaS 在线订阅的商业模式。公司已发布全新一代技术平台 V8 的 V1.0 版本，目前有中国移动等三家原型客户进行部署、实施、上线，产品整体进入成长验证期，预计将成为公司“云转型”战略的重要抓手。

**持续加大研发投入。**2022 年上半年，公司毛利率 72.47%，同比下降 2.79pct；净利率 7.92%，同比下降 4.27pct。由于持续的研发投入，上半年研发人员数量较上年同期增长 26.3%，研发投入增幅为 36.59%，研发费率同比提升 3.48pct 至 22.90%，拖累净利率表现。

**投资建议：**公司作为国内领先的专业化协同软件厂商，在享受信创的行业浪潮下，不断扩展协同软件生态，提升产品能力。预计公司 2022-2024 年的 EPS 分别为 2.46 元、3.40 元、4.48 元，维持“买入”评级。

风险提示：业务拓展不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1031.23	1309.66	1794.24	2458.10
(+/-%)	35.10%	27.00%	37.00%	37.00%
净利润(百万元)	128.79	189.27	262.08	344.72
(+/-%)	19.69%	46.96%	38.47%	31.53%
摊薄每股收益(元)	1.67	2.46	3.40	4.48
市盈率(PE)	36	24	18	13

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1031.23	1309.66	1794.24	2458.10
营业成本	285.74	366.71	502.39	688.27
营业税金及附加	8.90	1.31	1.79	2.46
销售费用	401.60	510.77	699.75	958.66
管理费用	79.40	104.77	143.54	196.65
财务费用	-23.29	-37.87	-43.32	-53.94
资产减值损失	-0.72	0.00	0.00	0.00
投资收益	2.90	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	1.69	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>145.18</b>	<b>194.43</b>	<b>270.95</b>	<b>357.30</b>
其他非经营损益	-5.24	1.65	1.44	1.69
<b>利润总额</b>	<b>139.95</b>	<b>196.08</b>	<b>272.40</b>	<b>358.98</b>
所得税	5.47	10.41	13.91	17.86
净利润	134.47	185.67	258.48	341.12
少数股东损益	5.69	-3.60	-3.60	-3.60
归属母公司股东净利润	128.79	189.27	262.08	344.72
资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1273.30	1314.72	1603.20	1967.79
应收和预付款项	217.29	265.95	367.70	505.58
存货	6.59	8.46	11.59	15.88
其他流动资产	266.56	248.07	249.08	250.47
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	15.15	15.15	15.15	15.15
固定资产和在建工程	95.55	87.94	80.34	72.74
无形资产和开发支出	0.47	0.39	0.31	0.22
其他非流动资产	-92.06	-99.89	-99.89	-99.89
<b>资产总计</b>	<b>2070.02</b>	<b>2127.96</b>	<b>2514.65</b>	<b>3015.11</b>
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	337.79	475.71	652.90	880.23
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	285.59	71.01	81.54	95.97
<b>负债合计</b>	<b>623.38</b>	<b>546.72</b>	<b>734.44</b>	<b>976.21</b>
股本	76.99	76.99	76.99	76.99
资本公积	987.18	987.18	987.18	987.18
留存收益	355.68	504.45	707.01	969.31
归属母公司股东权益	1430.43	1568.63	1771.18	2033.48
少数股东权益	16.22	12.62	9.02	5.42
<b>股东权益合计</b>	<b>1446.64</b>	<b>1581.24</b>	<b>1780.20</b>	<b>2038.90</b>
负债和股东权益合	2070.02	2127.96	2514.65	3015.11

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	134.47	185.67	258.48	341.12
折旧与摊销	6.92	15.51	7.69	7.69
财务费用	-23.29	-37.87	-43.32	-53.94
资产减值损失	-0.72	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-42.39	-81.86	81.84	98.20
其他	60.46	0.00	0.00	0.00
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>135.45</b>	<b>81.45</b>	<b>304.69</b>	<b>393.06</b>
资本支出	-79.20	0.00	0.00	0.00
其他	-298.79	0.00	0.00	0.00
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-377.99</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	16.28	0.00	0.00	0.00
支付股利	-33.84	-40.50	-59.52	-82.42
其他	-40.81	0.46	43.32	53.94
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-58.38</b>	<b>-40.04</b>	<b>-16.20</b>	<b>-28.48</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>-300.91</b>	<b>41.41</b>	<b>288.49</b>	<b>364.58</b>
财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
销售收入增长率	35.10%	27.00%	37.00%	37.00%
营业利润增长率	14.88%	33.92%	39.36%	31.87%
净利润增长率	16.12%	38.07%	39.21%	31.97%
EBITDA 增长率	4.96%	33.58%	36.75%	32.18%
<b>获利能力</b>				
毛利率	72.29%	72.00%	72.00%	72.00%
期间费率	61.95%	60.11%	59.59%	59.81%
净利率	13.04%	14.18%	14.41%	13.88%
ROE	9.30%	11.74%	14.52%	16.73%
ROA	6.50%	8.73%	10.28%	11.31%
ROIC	-108.43%	628.21%	234.21%	263.58%
EBITDA/销售收入	12.49%	13.14%	13.12%	12.65%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.53	0.62	0.77	0.89
固定资产周转率	18.43	14.28	21.32	32.12
应收账款周转率	6.81	6.61	6.97	6.91
存货周转率	52.65	48.71	50.10	50.10
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	99.12%	—	—	—
<b>资本结构</b>				
资产负债率	30.11%	25.69%	29.21%	32.38%
带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

计									
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E					
EBITDA	128.81	172.07	235.31	311.04	流动比率	3.04	3.64	3.23	2.93
PE	36.01	24.50	17.69	13.45	速动比率	3.03	3.63	3.21	2.92
PB	3.21	2.93	2.60	2.27	<b>每股指标</b>				
PS	4.50	3.54	2.58	1.89	每股收益	1.67	2.46	3.40	4.48
EV/EBITDA	22.70	16.59	10.91	7.08	每股净资产	18.79	20.54	23.12	26.48
					每股经营现金	1.76	1.06	0.00	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。